



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2015

Kontoführung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden

Weber, Rolf H

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-122412>

Journal Article

Published Version

Originally published at:

Weber, Rolf H (2015). Kontoführung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden. Jusletter, (31.08.2015):1-21.

Rolf H. Weber

Kontoführung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden

Aktuelle Entwicklungen

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts gestaltet sich der auftragsrechtliche Pflichtenkanon des Finanzdienstleisters abhängig davon, ob es sich bei der Finanzdienstleistung um ein Execution Only-Geschäft, um Anlageberatung oder um Vermögensverwaltung handelt, unterschiedlich. Der Aufsatz erläutert die bundesgerichtlichen Abgrenzungskriterien sowie die Pflichten der Finanzdienstleister für das jeweilige Geschäft anhand der neueren Rechtsprechung, gefolgt von Hinweisen zum Vorentwurf des FIDLEG, welcher neu einen der MiFID II nachempfundenen Suitability- und Appropriateness-Ansatz verankert, um den Kundenschutz in Finanzgeschäften zu stärken.

Beitragsarten: Beiträge

Rechtsgebiete: Obligationenrecht; Bankrecht; Datenschutz

Zitiervorschlag: Rolf H. Weber, Kontoführung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Privatkunden, in: Jusletter 31. August 2015

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
 - II. Vorvertragliche und vertragliche Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters gegenüber den Kunden im Anlagegeschäft
 - 1. Dreiteilung gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung im Überblick
 - 2. Pflichten der Finanzdienstleister im Allgemeinen
 - a. Rechtsgrundlage
 - b. Treue- und Sorgfaltspflicht
 - aa) Pflicht zur getreuen und sorgfältigen Ausführung des Auftrags
 - bb) Aufklärungspflicht (Informationspflicht)
 - cc) Beratungs-, Warn- und Überwachungspflicht
 - c. Rechenschaftspflicht
 - aa) Herausgabe von Vergütungen Dritter bei Vorliegen eines Auftragsverhältnisses
 - bb) Pflicht zur Herausgabe von Bankunterlagen an den Kunden
 - d. Pflicht zur Informationsbeschaffung
 - e. Rechtsfolgen der Pflichtverletzung
 - 3. Pflichten des Kunden
 - Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters bei Execution Only-Geschäften
 - a. Vertragsgegenstand
 - b. Umfang der Aufklärungs- und Beratungspflicht
 - c. Aufklärungspflicht bei Vorliegen eines besonderen Vertrauensverhältnisses
 - 4. Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters bei der Anlageberatung
 - a. Vertragsgegenstand
 - b. Umfang der Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflicht
 - c. Aufklärung für erfahrene Kunden (Empfehlung auf «Augenhöhe»)
 - d. Konkludenter Vertragsabschluss
 - e. Punktuelle Beratungsdienstleistung
 - f. Pflicht zur unaufgeforderten Beratung beim unerfahrenen Kunden
 - 5. Aufklärungspflichten und weitere Pflichten des Finanzdienstleisters bei der Vermögensverwaltung
 - a. Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge
 - b. Vertragsgegenstand
 - c. Vertragliche Aufklärungspflicht bei Anbahnung und Abwicklung von Vermögensverwaltungsverträgen
 - d. Erstellen eines Kundenprofils (Dokumentationspflicht)
 - e. Umfang der Aufklärungs-, Beratungs-, Warn- und Überwachungspflicht
 - 6. Standesregeln und weitere spezialgesetzliche Pflichten
 - 7. Zwischenbilanz
- I. Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters im Privatkundengeschäft gemäss VE-FIDLEG
 - 1. Gesetzeszweck und Geltungsbereich
 - 2. Rechtliche Natur
 - 3. Kundensegmentierung
 - 4. Eignungsprüfung (Prinzip der Suitability)
 - 5. Angemessenheitsprüfung (Prinzip der Appropriateness)
 - 6. Dreiteilung des Bankkundengeschäft gemäss VE-FIDLEG sowie Änderungsvorschlag
- II. Fazit: Zu erwartende Neuerungen für Finanzdienstleister

I. Einleitung

[Rz 1] Im Nachgang zur Finanzkrise haben die EU, die USA sowie internationale Organisationen und Ausschüsse ihr Augenmerk u.a. auch auf einen verbesserten Kundenschutz gelegt und Reformen

diesbezüglich eingeleitet bzw. Regulierungsvorschläge ausgearbeitet¹. Die Schweiz ist keine Insel. Um den Anschluss im internationalen Vergleich nicht zu verpassen und z.B. gegenüber Europa nicht zum Kundenschutz-«Entwicklungsland»² zu verkommen, hat der Gesetzgeber dem Vorentwurf für ein neues Finanzdienstleistungsgesetz (nachfolgend: VE-FIDLEG), welcher im Rahmen der neuen Finanzmarktregulierung ein Pfeiler der Kleeblatt-Reform darstellt, ausdrücklich den Gedanken eines stärkeren Kunden- und Anlegerschutzes zu Grunde gelegt. Zudem soll das neue Gesetz eine Anpassung an die europäische Regulierung herbeiführen und den Schweizer Finanzdienstleistern dadurch den Zugang zum europäischen Markt erleichtern³.

[Rz 2] Der VE-FIDLEG sieht künftig für die Erbringung bestimmter Finanzdienstleistungen eine Angemessenheitsprüfung und eine Eignungsprüfung (Suitability- und Appropriateness-Test) durch den Finanzdienstleister vor⁴. Diese Pflichten, welche die Finanzdienstleister bei der Erbringung ihrer Bankdienstleistung zu erfüllen haben, unterscheiden sich gemäss dem VE-FIDLEG danach, ob ein Execution Only-Geschäft, eine Anlageberatungsdienstleistung oder ein Vermögensverwaltungsgeschäft (mit Delegation des Investitionsentscheids) vorliegt. Die Dreiteilung des VE-FIDLEG erfolgt entsprechend der geltenden bundesgerichtlichen Rechtsprechung, deren überblicksmässige Darstellung im ersten Teil dieses Aufsatzes folgt⁵. In der Diskussion rund um die Vernehmlassung zum VE-FIDLEG ist überdies mit Bezug auf die Anlageberatung nun in einer besonderen Stellungnahme vorgeschlagen worden, die Unterscheidung in eine eingeschränkt zu erbringende und eine umfassend zu erbringende Beratung vorzusehen⁶. Dem Vernehmen nach prüft das EFD diesen Vorschlag⁷. Je nach Kategorisierung wäre der Finanzdienstleister diesem Vorschlag zufolge zu einer Angemessenheitsprüfung bzw. zu einer Eignungsprüfung verpflichtet.

[Rz 3] Die Qualifizierung der Vereinbarung zwischen dem Kunden und dem Finanzdienstleister hat sich in der Vergangenheit im Einzelfall oft als schwierig erwiesen. Um die Neuerungen und die zu erwartenden Implikationen des VE-FIDLEG auf die Kundenbeziehung aufzuzeigen, erfolgt deshalb zunächst eine Übersicht zur geltenden Rechtsprechung. Dabei soll aufgezeigt werden, anhand welcher Kriterien das Bundesgericht im Einzelfall z.B. die Vermögensverwaltung von der Anlageberatung bzw. die Anlageberatung vom Execution Only-Geschäft abgrenzt. Hernach gibt der Beitrag einen groben Überblick über die sich konkret ergebenden auftragsrechtlichen Pflichten. Abschliessend wird erörtert, wie sich der Pflichtenkanon in Zukunft gemäss VE-FIDLEG gestalten wird und welche Pflichten und zu erwartenden Veränderungen sich daraus für die Finanzdienstleister ergeben.

¹ Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements über die Vernehmlassungsergebnisse zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 13. März 2015, abrufbar unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/FINIG-FIDLEG-Ergebnisbericht-de.pdf> (alle Internetquellen zuletzt besucht am 24. August 2015), 5 (zit. EFD, Bericht zur Vernehmlassung); Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) / Bundesgesetz über die Finanzinstitute (FINIG): Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage vom 25. Juni 2014, abrufbar unter: <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35423.pdf>, 2 (zit. EFD, Erläuternder Bericht).

² PATRICK RAAFLAUB, Die Schweiz darf nicht zum Kundenschutz-Entwicklungsland werden, Point de Presse, 24. Februar 2011, abrufbar unter: <http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/seiten/referate.aspx>.

³ EFD, Erläuternder Bericht (FN 1), 2.

⁴ Vgl. hinten Ziff. III.4 und III.5.

⁵ Zur Begriffserklärung vgl. hinten Ziff. II.4.–II.6.

⁶ EFD, Bericht zur Vernehmlassung (FN 1), 5.

⁷ Daniel Roth, Leiter Rechtsdienst EFD, Wie weiter mit dem Finanzdienstleistungsgesetz?, 12. Tagung zu Entwicklungen im Finanzmarktrecht am Europa Institut an der Universität Zürich, Seminar vom 12. Mai 2015.

II. Vorvertragliche und vertragliche Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters gegenüber den Kunden im Anlagegeschäft

1. Dreiteilung gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung im Überblick

[Rz 4] Je nach Qualifikation des Vertragsverhältnisses unterscheiden sich die vertraglichen Pflichten des Finanzdienstleisters in Bestand und Umfang. Das Bundesgericht unterscheidet hinsichtlich der Sorgfalts- und Treuepflicht des Finanzdienstleisters bei der Abwicklung von Bank- bzw. Börsengeschäften folgende, hernach im Überblick darzustellende Vertragsbeziehungen: Das Execution Only-Geschäft (d.h. das Führen einer blossen Konto-/Depot-Beziehung mit punktuellen Börsengeschäften), die Anlageberatung und die Vermögensverwaltung⁸.

2. Pflichten der Finanzdienstleister im Allgemeinen

a. Rechtsgrundlage

[Rz 5] Die Zahl der Normen und Regeln, welche das Execution Only-Geschäft, die Anlageberatung und die Vermögensverwaltung tangieren, hat in den vergangenen zwei Jahrzehnten kontinuierlich zugenommen. Dessen ungeachtet ist das Auftragsrecht bislang aber die wesentlichste Basis, auf welche sich die Verträge im Anlagegeschäft stützen, geblieben⁹. Das Bundesgericht spricht je nach Ausgestaltung von einer komplexen Vertragsbeziehung, u.a. mit Elementen des Auftrags und der Kommission¹⁰. Weiter kommen die Vorschriften über den Kauf, das Darlehen, die Anweisung sowie die Hinterlegung zur Anwendung. Die folgenden Ausführungen beschränken sich auf die auftragsrechtlichen Pflichten der Finanzdienstleister.

b. Treue- und Sorgfaltspflicht

aa) Pflicht zur getreuen und sorgfältigen Ausführung des Auftrags

[Rz 6] Gemäss Art. 398 Abs. 2 Obligationenrecht (OR) haftet der Beauftragte dem Auftraggeber für die getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäfts, d.h. für ein sorgfältiges Tätigwerden, grundsätzlich jedoch nicht für den Erfolg seiner Tätigkeit. Aus der Treue- und Sorgfaltspflicht leitet das Bundesgericht die für das Bankkundengeschäft typische Aufklärungs-, Beratungs- sowie Warnpflicht ab.

[Rz 7] Der Finanzdienstleister wahrt seine Treuepflicht, wenn er die Interessen des Auftraggebers wahrnimmt und ihnen nicht zuwiderhandelt¹¹. Dazu gehört, dass er Interessenkonflikte vermeidet und seine eigenen Interessen denjenigen des Auftraggebers hintanstellt. Bei der Beurteilung, ob der

⁸ BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.

⁹ Zur früheren kontroversen Diskussion bezüglich der Qualifizierung unter das Auftragsrecht vgl. die Übersicht bei P. CHRISTOPH GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, Zürich/Basel/Genf 2008, 26 f. (zit. GUTZWILLER).

¹⁰ Vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A_90/2000 vom 22. Juni 2011, E. 2.2.1.; vgl. auch URS EMCH/HUGO RENZ/RETO ARPAGAU (Hrsg.), Das Schweizerische Bankgeschäft, 7. Auflage, Zürich/Basel/Genf 2011, Rz. 171 (zit. EMCH/RENTZ/ARPAGAU); bezüglich des Vermögensverwaltungsvertrags vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 5.1.; vgl. auch THOMAS GROSS, Fehlerhafte Vermögensverwaltung – Klage des Anlegers auf Schadenersatz, AJP 2006, 161–168, 162 (zit. GROSS); GUTZWILLER (FN 9), 26 und 52.

¹¹ BSK OR I-WEBER, 5. Aufl., Zürich 2011, Art. 398 N 26 (zit.: BSK OR I-WEBER).

Finanzdienstleister sorgfältig gehandelt hat, ist den Umständen des Einzelfalles stets Rechnung zu tragen, d.h. es ist nach der Art des Auftrages zu differenzieren¹². Das Bundesgericht beurteilt das zu wahrende Mass der Sorgfalt nach objektiven Kriterien und stellt auf die jeweils typischen Kenntnisse und Fähigkeiten eines Angehörigen des entsprechenden Berufstandes ab. Der Beauftragte hat die Sorgfalt anzuwenden, «welche ein gewissenhafter Beauftragter in der gleichen Lage bei der Besorgung der ihm übertragenen Geschäfte anzuwenden pflegt»¹³. Weil der Finanzintermediär seine Tätigkeit berufsmässig, d.h. gegen Entgelt, ausübt, hat er höheren Anforderungen zu genügen. Weitere Verhaltensregeln und Usanzen, welche bei sämtlichen oder jedenfalls einer Vielzahl von Banken das Mass der allgemein zu beobachtenden Sorgfalt konkretisieren, können bei der Bestimmung des Sorgfaltsmasses ebenfalls herangezogen werden¹⁴.

[Rz 8] Konkret bedeutet dies für den Finanzdienstleister, dass er über das für die Erbringung des Geschäfts erforderliche Fachwissen verfügen muss. Besonders bei Finanztransaktionen, welche einen spekulativen und mit hohem Verlustrisiko verbundenen Charakter haben, sind an das Fachwissen des Finanzdienstleisters hohe Anforderungen zu stellen¹⁵; er muss eine Schulung oder langjährige Erfahrung im entsprechenden Fachbereich nachweisen können. Mit nur ungenügender fachlicher Qualifikation ist der Finanzdienstleister nicht in der Lage, die vertragliche Verpflichtung zur sachgerechten Beratung und Aufklärung des Kunden mit der notwendigen Sorgfalt zu erfüllen¹⁶.

bb) Aufklärungspflicht (Informationspflicht)

[Rz 9] Aus der Treupflicht leitet das Bundesgericht ab, «dass der Beauftragte den Auftraggeber von sich aus und vor Beginn der Ausführung des Auftrages gestützt auf sein Fachwissen nach den Umständen des Falles über Chancen und Risiken der Auftragsausführung aufklärt»¹⁷. Weil der *Vermögensverwalter* die Interessen des Auftraggebers umfassend wahrzunehmen hat, gilt für ihn diese Aufklärungspflicht uneingeschränkt, für den *Anlageberater* jedoch nur, wenn der Kunde dies verlangt¹⁸. Auf den Umfang der Pflichten bei den jeweiligen Geschäftsarten ist nachfolgend im Einzelnen einzugehen.

[Rz 10] Zur Aufklärung gehört, dass der Finanzdienstleister dem Kunden Auskunft über das Finanzprodukt erteilt, ihm dieses erläutert und ihn gestützt auf seinen Verständnishorizont über die realistischen Gewinnchancen und Verlustrisiken des Finanzprodukts sowie die anfallenden Gebühren bzw. Provisionen informiert¹⁹.

¹² BGE 115 II 62, 65, E. 3a.

¹³ BGE 115 II 62, 64, E. 3a.

¹⁴ BGE 108 II 314, 318, E. 4.

¹⁵ BGE 124 III 155, 161, E. 3.

¹⁶ Der Vermögensverwalter muss beispielsweise im Rahmen seiner Sorgfaltspflicht sicherstellen, dass seine Mitarbeiter für die betreffenden Vermögensverwaltungsgeschäfte fachlich genügend qualifiziert sind, ansonsten trifft ihn ein Übernahmeverschulden und er verletzt die ihm obliegenden Beratungs- und Aufklärungspflichten (vgl. dazu BGE 124 III 155, 162, E. 3).

¹⁷ BGE 119 II 333, 335, E. 5a.

¹⁸ Urteil des Bundesgerichts 4C.20/2005 vom 21. Februar 2006, E. 4.2.3.

¹⁹ BGE 124 III 155, 163, E. 3a.

cc) Beratungs-, Warn- und Überwachungspflicht

[Rz 11] Ausfluss der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht ist ausser der Aufklärungspflicht auch die Beratungs- und Warnpflicht²⁰. Die Beratungspflicht geht weiter als die reine Pflicht zur Aufklärung. Der Beauftragte gibt im Rahmen des Beratungsgesprächs zusätzlich zur Aufklärung eine subjektive Eigenbewertung des entsprechenden Finanzprodukts sowie eine anlegergerechte Empfehlung ab²¹. Die Beratung hat sich am Stand der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden zu orientieren²².

[Rz 12] Der Anlageberater bzw. Personen, die sich berufsmässig mit dem Anlagegeschäft befassen und die im Hinblick auf die Vermögensverwaltung oder in deren Rahmen tätig werden, haben den Kunden beispielsweise vor einem bestimmten mit einem Finanzprodukt verbundenen Risiko, dessen sich der Kunde nicht gewahr ist, zu warnen. Somit unterstehen Finanzdienstleister bereits im vorvertraglichen und vertragsanbahnenden Verhältnis eines Vermögensverwaltungsgeschäfts einer Aufklärungspflicht. Das Bundesgericht hielt fest, dass der Kunde in Bezug auf die in Frage stehenden Anlagemöglichkeiten sachgerecht zu beraten sei und die Anlegerkenntnisse sowie die Risikobereitschaft vorgängig zum Abschluss des Anlagegeschäfts zu erfragen seien²³.

[Rz 13] Zwar geht das Bundesgericht davon aus, dass das Prinzip der Selbstverantwortung im Vordergrund stehe, doch sei der Kunde vor übereilten Entscheiden zu warnen²⁴. Die Warnpflicht bezieht sich folglich stets nur auf das konkret in Frage stehende Finanzprodukt. Eine Pflicht zur dauernden Überwachung und entsprechenden Warnung bei sich abzeichnenden Gefahren im Kapitalmarkt lässt sich jedoch nicht ohne weiteres aus dem Auftragsrecht ableiten. Eine ständige Überwachung eines Kundendepots bedingt eine aufwändige Dienstleistungserbringung, welche üblicherweise nur im Rahmen einer entsprechenden entgeltlichen Vereinbarung (Vermögensverwaltung) erbracht wird²⁵.

c. Rechenschaftspflicht

aa) Herausgabe von Vergütungen Dritter bei Vorliegen eines Auftragsverhältnisses

[Rz 14] Steht der Finanzdienstleister zum Kunden in einem Auftragsverhältnis, hat er gemäss Art. 400 Abs. 1 OR auf Verlangen jederzeit Rechenschaft über seine Geschäftsführung abzulegen und alles, was ihm infolge dieses Geschäfts zugekommen ist, zu erstatten²⁶. Der Finanzdienstleister ist zunächst zur Information verpflichtet, d.h. er ist gehalten, den Kunden darüber zu informieren, welche Vergütungen er von Dritten für den Vertrieb der Produkte an den Kunden erhält.

²⁰ BGE 124 III 155, 162, E. 3a.

²¹ OLIVER ARTER, Schweizerisches Bundesgericht, I. Zivilabteilung, Urteil vom 3. Februar 2012 i.S. X. c. Y., (Urteil des Bundesgerichts http://entscheide.weblaw.ch/cache/f.php?url=links.weblaw.ch%2F03.02.2012_4A_525-20114A_525/2011 vom 3. Februar 2012), Beschwerde, AJP 2012, 1317–1328, 1323.

²² BGE 133 III 97, 102, E. 5.1.

²³ Urteil des Bundesgerichts 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008, E. 7.1.

²⁴ Urteil des Bundesgerichts 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008, E. 7.1. und Urteil des Bundesgerichts 4C.20/2005 vom 21. Februar 2006, E. 4.2.3.

²⁵ Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 8.1.; vgl. jedoch die Ausnahmen bei Vorliegen einer entsprechenden Vertrauensbasis hinten, Ziff. II.5. b).

²⁶ Zur Beurteilung bei Execution Only-Geschäften vgl. SANDRO ABEGGLEN, «Retrozession» ist nicht gleich «Retrozession»: Zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertrieb, SZW 2007, 122–134 (zit. ABEGGLEN, Retrozession).

[Rz 15] Darüber hinaus ist er dazu verpflichtet, dem Kunden sämtliche Vermögenswerte herauszugeben, welche in einem «inneren Zusammenhang» zur Auftragsausführung stehen²⁷. Sogenannte Retrozessionen bzw. Rückvergütungen, welche dem Vermögensverwalter für die Vermittlung von Dritten zufließen, gehören nach geltender Rechtsprechung zu den herauszugebenden Werten. Der Vermögensverwalter hat sie dem Kunden zu erstatten, es sei denn, dieser habe in Kenntnis der zu erwartenden Höhe der Vergütung ausdrücklich darauf verzichtet²⁸. Zweck von Art. 400 Abs. 1 OR ist gemäss Bundesgericht, dass der Beauftragte infolge des Auftrags, abgesehen von seinem Honorar, weder einen Gewinn noch einen Vermögensverlust verbuchen dürfe²⁹. So kann sichergestellt werden, dass der Beauftragte nicht einem Interessenkonflikt unterliegt, der seiner Treuepflicht zuwiderläuft³⁰.

[Rz 16] Das Bundesgericht hat in einem neueren Entscheid festgehalten, dass auch eine als Vermögensverwalterin tätige Bank zur Herausgabe von Rückvergütungen an den Kunden verpflichtet ist, wenn sie im Rahmen dieses Vermögensverwaltungsmandats Anlagefonds und strukturierte Produkte erwirbt und dafür vom Anbieter dieser Anlageprodukte Bestandespflegekommissionen erhält³¹.

bb) Pflicht zur Herausgabe von Bankunterlagen an den Kunden

[Rz 17] Die auftragsrechtliche Rechenschaftspflicht soll es dem Auftraggeber ermöglichen, die vertragskonforme Erfüllung des Auftrags durch den Beauftragten zu überprüfen und gegebenenfalls gestützt auf die erlangten Informationen Schadenersatz zu fordern. Die Rechenschaftsablegung umfasst aus diesem Grund sämtliche Informationen, welche für die Rechtsstellung und die Rechtsausübung des Auftraggebers von Belang sind³². Im Einzelnen ist immerhin umstritten, welche Unterlagen vom Beauftragten zurückbehalten werden dürfen³³; jedenfalls nicht herauszugeben sind z.B. die Handnotizen.

[Rz 18] Das Bundesgericht hat in diesem Kontext festgehalten, dass eine Bank im Rahmen einer Konto- und Depotbeziehung dem Kunden Auskunft über seine Geschäftsbeziehung zur Bank zu erteilen hat, und zwar selbst dann, wenn die herausgegebenen Unterlagen zur Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen durch den Kunden in einem nachfolgenden Gerichtsverfahren verwendet werden könnten³⁴. Im Ergebnis bedeutet dieser Entscheid, dass der Finanzdienstleister gestützt auf das Auftragsverhältnis verpflichtet ist, interne Unterlagen über Kundengespräche sowie die diesbezüglich erstellten Aufzeichnungen wie Kundenprofil, Aktennotizen und Anlageziele, welche

²⁷ BGE 132 III 460, 464, E. 4.1.

²⁸ BGE 132 III 460, 464, E. 4.1.; ABEGGLEN (FN 26), 123.

²⁹ Vgl. Urteil des Zürcher Handelsgerichts HG120079 vom 27. Mai 2014 im Zusammenhang mit der Liquidation im Fall «Madoff», E. 3.5.

³⁰ BGE 138 III 755, 762, E. 5.2.; ABEGGLEN (FN 26), Retrozession, 126; MATTHIAS NÄNNI/HANS CASPAR VON DER CRONE, Rückvergütungen im Recht der unabhängigen Vermögensverwaltung, Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts vom 22. März 2006 (4C.432/2005), BGE 132 III 460, i.S. Stiftung U (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen A (Beklagter und Berufungsbeklagter), SZW 2006, 377–384, 379.

³¹ BGE 138 III 755, 764, E. 5.5; bezüglich der Herausgabepflicht bei Execution-Only-Beziehungen hat das Bundesgericht in diesem Entscheid nichts entschieden.

³² BSK OR I-WEBER (Fn. 11), Art. 400 N 3; NIKLAUS ZAUGG, Vorprozessualer Anspruch von Bankkunden auf Erstellung von Stichtagbewertungen ihrer Portfolios?, AJP 2015, 1019–1025, 2021 (zit. ZAUGG).

³³ OLIVER ARTER/TENZIN DAHORTSANG, Bundesgericht, I. Zivilabteilung, Urteil vom 17. April 2012 i.S. Bank X. AG c. A. Y. und B. Y. (Urteil des Bundesgerichts 4A_688/2011 vom 17. April 2012), Beschwerde in Zivilsachen, AJP 2012, 1154–1164, 1158 mit weiteren Hinweisen (zit. ARTER/DAHORTSANG).

³⁴ Urteil des Bundesgerichts 4A_688/2011 vom 17. April 2012, E. 6.6.; vgl. ARTER/DAHORTSANG (FN 33), 1161.

unmittelbar im Zusammenhang mit dem konkreten Auftrag stehen, ebenfalls herauszugeben und darüber Rechenschaft abzulegen³⁵.

d. Pflicht zur Informationsbeschaffung

[Rz 19] Die Aufklärungspflicht im Rahmen der Anlageberatung erfordert Kenntnisse des Anlageberaters über die konkreten Lebensumstände und den Risikotypus des Kunden. Er hat deshalb die Pflicht, sich diese Informationen durch entsprechendes Fragen beim Kunden zu beschaffen.

e. Rechtsfolgen der Pflichtverletzung

[Rz 20] Kann der Bankkunde den Nachweis erbringen, dass der Finanzdienstleister die Auftragsleistung sorgfaltswidrig erbracht hat, und belegen, dass ein Schaden sowie der Kausalzusammenhang zwischen der Sorgfaltspflichtverletzung und dem eingetretenen Schaden vorliegen, haftet der Finanzdienstleister³⁶.

3. Pflichten des Kunden

[Rz 21] Am Rande bleibt zu erwähnen, dass den Pflichten der Finanzdienstleister auch Pflichten bzw. Obliegenheiten der Kunden gegenüberstehen. Dazu gehören u.a. Informationspflichten des Auftraggebers gegenüber dem Finanzdienstleister bezüglich seiner individuellen Lebensumstände. Zudem hat er dem Finanzdienstleister die vereinbarte Entschädigung für die Auftragsleistung zu entrichten.

Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters bei Execution Only-Geschäften

a. Vertragsgegenstand

[Rz 22] Nimmt der Kunde bezüglich seiner Anlagen keine Beratung in Anspruch und will er auch sein Vermögen selbst und nicht durch einen Finanzdienstleister verwalten lassen, spricht man von Execution Only³⁷. Der Kunde beauftragt den Finanzdienstleister und dieser stellt einzig die Infrastruktur zur Verwaltung und Verwahrung der Vermögenswerte zur Verfügung, ohne Rat und Auskunft zu erteilen³⁸.

b. Umfang der Aufklärungs- und Beratungspflicht

[Rz 23] Die Bank ist gemäss bundesgerichtlicher Praxis nicht zu einer Beratung verpflichtet, «wenn der Kunde durch die unbedingte Erteilung entsprechender Aufträge oder Weisungen zu erkennen

³⁵ Urteil des Bundesgerichts 5A_171/2009 vom 15. Oktober 2009, E. 3.5.

³⁶ Zur Haftung bei Sorgfaltspflichtverletzung, vgl. GUTZWILLER (FN 9), 158 ff.

³⁷ Urteil des Bundesgerichts 4C.20/2005 vom 21. Februar 2006, E. 4.2.3.

³⁸ MONIKA ROTH, Anlageberatung und Vermögensverwaltung *in a nutshell*, Zürich/St. Gallen 2013, 5 (zit. ROTH).

gibt, dass er Aufklärung und Beratung seitens der Bank weder benötigt noch wünscht»³⁹. Dies trifft auch auf jene Fälle zu, in denen der Kunde einen externen Vermögensverwalter beauftragt und dieser wiederum der Bank den Auftrag zu einem Kauf oder Verkauf von Wertschriften erteilt⁴⁰. Mit anderen Worten ist die Bank nicht zu einer generellen Interessenwahrung gehalten und der Kunde benötigt keine Aufklärung, wenn er die Risiken seiner spekulativen Geschäfte kennt⁴¹.

[Rz 24] Die Bank hat jedoch in all jenen Fällen eine Beratungs- bzw. Warnpflicht, in welchen sie bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit hätte erkennen müssen, dass der Kunde die mit der Anlage verbundenen Risiken nicht erkannt hat oder wenn sich ein besonderes Vertrauensverhältnis zwischen der Bank und dem Kunden entwickelt hat sowie nach Treu und Glauben eine unaufgeforderte Beratung und Warnung geboten war⁴². Eine solche Pflicht besteht ausserdem, wenn der Kunde die Aufklärung oder Beratung im Vorfeld einer geplanten Transaktion verlangt⁴³. Der Finanzdienstleister muss in diesem Fall sicherstellen, dass die Aufklärung vollständig, fachlich richtig und für den Kunden verständlich und angemessen ist⁴⁴. Wie umfassend die Aufklärung zu erfolgen hat, richtet sich nach den Kenntnissen und den Erfahrungen des Auftraggebers⁴⁵.

[Rz 25] Ein Auftraggeber, welchem zuvor von einer ersten Bank beschieden wurde, das Devisentermingeschäft würde für fachunkundige Personen wie ihn nicht ausgeführt, muss sich gegenüber der danach beauftragten zweiten Bank zwingend darauf behaften lassen, dass ihm die Risiken des Devisenhandels bekannt waren. Nach Ansicht des Bundesgerichts darf zudem vorausgesetzt werden, dass die Kenntnis um die Gefahr von Wechselkursschwankungen zur allgemeinen Lebenserfahrung gehört. Eine Verletzung der Aufklärungspflicht hat das Bundesgericht deshalb in einem Entscheid verneint, in welchem eine Kundin geltend gemacht hatte, die zweite Bank habe sie nicht über das Kursverlustrisiko aufgeklärt⁴⁶.

c. Aufklärungspflicht bei Vorliegen eines besonderen Vertrauensverhältnisses

[Rz 26] Einem weiteren Bundesgerichtsurteil lag ein Execution Only-Geschäft mit einer Treuhandgesellschaft zu Grunde⁴⁷. Grundsätzlich besteht bei solchen Geschäften keine Aufklärungspflicht. Das Bundesgericht bejahte jedoch das Vorliegen eines Vertrauensverhältnisses gestützt auf die Tatsache, dass der Kunde zur Besprechung des fraglichen Anlagegeschäfts mit der Drittperson in den Räumlichkeiten der Treuhandgesellschaft von einem ihrer leitenden Angestellten empfangen worden war und die Besprechung der Einzelheiten des Geschäfts sowie die Vertragsunterzeichnung in Anwesenheit eines Handlungsbevollmächtigten der Treuhandgesellschaft stattgefunden hatten. In Verbindung mit der Kontoeröffnung, Geldüberweisung, welche hinsichtlich des Anlagegeschäfts hätten erfolgen sollen, und der Garantieprüfung habe das Verhalten der (namhaften) Treuhandgesellschaft dazu geführt, den Kläger zum Abschluss des Geschäfts zu bewegen und ihn von der

³⁹ BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.2.

⁴⁰ GROSS (FN 10), 162.

⁴¹ EMCH/RENN/ARPAGAU (FN 10), Rz. 1625; BGE 119 II 333, 335, E. 5a.

⁴² Vgl. zu den Verhaltensregeln des Effektenhändlers gegenüber seinen Kunden auch Art. 11 Abs. 1 BEHG, Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 3.1.; BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.2.

⁴³ ARTER (FN 21), 1324.

⁴⁴ EMCH/RENN/ARPAGAU (FN 10), Rz. 1618 ff.

⁴⁵ BGE 119 II 333, 335 E. 5a.

⁴⁶ BGE 119 II 333, 336, E. 5b.

⁴⁷ Pra 95 (2006) Nr. 31, 217 und 220 ff. (=BGE 131 III 377, Originaltext in Italienisch).

Seriosität sowie technischen und operativen Machbarkeit des Geschäfts zu überzeugen⁴⁸. Gestützt auf das so entstandene Vertrauensverhältnis habe der Kunde in guten Treuen davon ausgehen können, dass die Treuhandgesellschaft ihn auch ohne sein Ersuchen auf allfällige Risiken des Geschäfts aufmerksam machen würde. Die Treuhandgesellschaft hätte ihm anzeigen müssen, dass sie weder die Partner noch die Einzelheiten des Anlagegeschäfts kannte und die Prüfung der Garantieerklärung nicht vorgenommen hatte. Wegen der entsprechenden Unterlassung liege eine Verletzung der Treue- und Sorgfaltspflicht gemäss Art. 398 Abs. 2 OR vor.

4. Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters bei der Anlageberatung

a. Vertragsgegenstand

[Rz 27] Bei der Anlageberatung informiert der Anlageberater den Kunden aktiv, d.h. auf eigene Initiative hin, und adressatengerecht über geeignete Geld- und Kapitalanlagen bzw. unterbreitet ihm Anlagemöglichkeiten entsprechend den zuvor mit dem Kunden vereinbarten Anlagezielen⁴⁹. Hauptleistungspflicht des Anlageberaters ist die Beratung. Im Rahmen der Anlageberatung erteilt der Anlageberater dem Kunden einerseits Auskünfte und andererseits Ratschläge. Auskünfte sind objektiv verifizierbare Tatsachen, wie z.B. technisches Wissen über bestimmte Anlageprodukte, das Rating, oder die aktuelle Einschätzung der Fachwelt über die künftige Entwicklung eines Produkts bzw. Marktes. Demgegenüber beinhaltet der Ratschlag ein Urteil und eine Einschätzung des Beraters über die Chancen und Risiken bestimmter Finanzprodukte, d.h. der Berater rät dem Kunden zu einer bestimmten Handlungsweise (z.B. Kauf oder Verkauf)⁵⁰. Der Kunde entscheidet unter Verwendung der Informationen selbst, welche Geschäfte er tätigen will und welche nicht.

b. Umfang der Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflicht

[Rz 28] Eine allgemeingültige Formel, die festhält, wie weit die Aufklärungs- und Beratungspflichten des Finanzdienstleisters bei der Anlageberatung gehen, gibt es nicht⁵¹. Die jeweilige Pflicht hängt stark von der konkreten Ausgestaltung des Beratungsverhältnisses, des spezifischen Anlagegeschäfts und der Erfahrung sowie der Kenntnisse des Kunden im Einzelfall ab⁵².

[Rz 29] Der Finanzdienstleister hat die Pflicht, die Ratschläge und Auskünfte mit aller Sorgfalt unter Berücksichtigung der Bedürfnisse, Kenntnisse und Anlageziele des Kunden zu erteilen. Die Auskunft hat wahr, vollständig und klar zu sein⁵³. Das Informationsbedürfnis des Kunden soll mit der Auskunft befriedigt werden, weshalb der Anlageberater stets auf den Verständnishorizont des Kunden abstellen und mit seinem Rat den Auftraggeber in der Wahl der geeigneten Massnahme unterstützen sollte⁵⁴. Der Anlageberater haftet somit auch nur für solche Empfehlungen, welche mit Blick auf die konkreten Umstände des Kunden im Zeitpunkt der Empfehlung offen-

⁴⁸ BGE 131 III 377, 381, E. 4.1.2.

⁴⁹ EMCH/RENZ/ARPAGAU (FN 10), Rz. 1755 ff.; ROTH (FN 38), 14.

⁵⁰ Vgl. zum Ganzen GUTZWILLER (FN 10), 64 ff.

⁵¹ Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 3.2.; Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 6.2.

⁵² Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 6.2.

⁵³ ROTH (FN 38), 55.

⁵⁴ BGE 119 II 333, 335, E. 5a; BGE 115 II 62, 64, E. 3a; GUTZWILLER (FN 9), 65.

sichtlich unvernünftig und nicht angemessen waren⁵⁵. Vor einem übereilten Entschluss hat der Finanzdienstleister den Kunden dementsprechend zu warnen⁵⁶.

[Rz 30] In Abgrenzung zur Vermögensverwaltung hat der Finanzdienstleister grundsätzlich keine dauernde Überwachungspflicht bezüglich der Konto- und Depotwerte⁵⁷. Ausnahmsweise hat der Finanzdienstleister jedoch eine Überwachungs- und Warnpflicht und muss den Kunden auf offensichtliche Problemsituationen hinweisen, nämlich wenn eine entsprechende Vertrauensbasis im Rahmen eines Anlageberatungsverhältnisses zwischen der Bank und dem Kunden entstanden ist⁵⁸. Das Bundesgericht ist der Ansicht, dass der Finanzintermediär dann tätig zu werden habe, wenn er das Kundendossier ohnehin zur Hand nehmen müsse und mit dem Kunden in Kontakt sei⁵⁹.

c. Aufklärung für erfahrene Kunden (Empfehlung auf «Augenhöhe»)

[Rz 31] Hintergrund eines aktuellen Bundesgerichtsentscheids zur Aufklärungspflicht gegenüber erfahrenen Kunden war eine Klage der zur Swatch Group gehörenden, nach luxemburgischem Recht organisierten SICAF-SIF gegen die UBS AG. Die SICAF-SIF beanstandete, ihr seien von der UBS im Rahmen einer Vermögensverwaltung einzelne Investitionen in einen Fonds empfohlen worden, welche mit Blick auf ihre Anlageziele unangemessen gewesen seien. Die UBS hätte sie nicht ausreichend informiert und hätte ihr angesichts des sich verändernden Risikos der Anlage im Laufe der Zeit den Ausstieg aus dem Fonds empfehlen müssen. Das Bundesgericht stützte die Auffassung der Vorinstanz (Handelsgericht Zürich) und qualifizierte das Verhältnis der Parteien entgegen der Auffassung der Klägerin als Anlageberatung auf Dauer. Als ausschlaggebend betrachtete es den Umstand, dass die SICAF-SIF jeweils für den Anlageentscheid zuständig war und der Vertragsinhalt für eine Vermögensverwaltung keinen Spielraum liess⁶⁰. Die UBS habe demgemäss nur beratend zur Seite gestanden.

[Rz 32] Sodann hielt das Bundesgericht mit der Vorinstanz fest, dass die Investitionsempfehlung nicht unangemessen gewesen war. Die Angemessenheit der empfohlenen Anlage sei in Relation zur persönlichen Situation sowie zum Risikoprofil des Kunden zu beurteilen⁶¹. Die Empfehlung hat im Zeitpunkt der Erteilung als vernünftig zu erscheinen. Der Kunde muss sich insbesondere vergegenwärtigen, dass der Rat des Finanzdienstleisters ein zukünftiges und ungewisses Ereignis betrifft, weshalb er das Risiko eines Verlustes grundsätzlich selbst zu tragen hat, auch wenn er der Empfehlung des Anlageberaters gefolgt ist. Das Bundesgericht gelangte im vorliegenden Fall zum Ergebnis, dass sich aus der damaligen Betrachtung keine Anhaltspunkte ergeben würden, wonach die Anlage nicht dem Risikoprofil der Klägerin entsprochen hätte. Folglich habe es sich nicht um

⁵⁵ Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 5.2; das Bundesgericht erachtete es entsprechend auch nicht als eine Sorgfaltspflichtverletzung, wenn im Zeitpunkt der Beratung sowohl für den Anlageberater als auch für namhafte Ratingagenturen keinerlei Hinweise auf einen Zusammenbruch der hinter dem Anlageprodukt stehenden Gesellschaft (Lehman Brothers Inc.) bestanden, vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A_383/2011, vom 12. Dezember 2011, E. A.

⁵⁶ ROTH (FN 38), 40.

⁵⁷ Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 8.1.; GROSS (FN 10), 162; anderer Auffassung GUTZWILLER (FN 10), 30.

⁵⁸ Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 8.1.

⁵⁹ Urteil des Bundesgerichts 4A_525/2011 vom 3. Februar 2012, E. 8.1.

⁶⁰ Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 4.4.

⁶¹ Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 5.2.

eine unangemessene Empfehlung gehandelt⁶².

[Rz 33] Bezüglich des Vorwurfs, die UBS habe die SICAF-SIF im Zeitpunkt der Empfehlung unangemessen über die Risiken der Anlage aufgeklärt, schützte das Bundesgericht ebenfalls das Ergebnis der Vorinstanz, die festgestellt hatte, dass die UBS keine Aufklärungspflicht über die eingangs erwähnten üblichen Risiken hatte, weil die SICAF-SIF als Kundin über Sachkunde und Erfahrung verfügte. Begegnen sich die Parteien auf Augenhöhe, hat der Anlageberater gemäss Bundesgericht den Kunden nicht über übliche Risiken wie beispielsweise Markt- und Systemrisiken oder das für das Anlageprodukt typische Verlustrisiko aufzuklären⁶³.

d. Konkludenter Vertragsabschluss

[Rz 34] Der Anlageberatungsvertrag wird in der Praxis meist schriftlich abgeschlossen, kann sich indessen auch konkludent ergeben, z.B. wenn der Kunde regelmässig vorgängig zu einer Vermögensdisposition den Berater um Rat fragt und sich «wegen einer andauernden Geschäftsbeziehung zwischen der Bank und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf»⁶⁴. Hat die Bank z.B. spontan und über einen längeren Zeitraum dem Kunden regelmässig bestimmte Anlagen empfohlen, liegt ein (konkludent abgeschlossener) Beratungsvertrag im Rahmen der Geschäftsabwicklung vor; deshalb darf der Kunde zu Recht davon ausgehen, dass der Anlageberater ihn immer dann von sich aus informieren wird, wenn dies im Interesse des Kunden liegt⁶⁵. Die Bank schafft durch ihr besonderes Fachwissen eine Vertrauensgrundlage; in diesem Vertrauen ist die Grundlage des konkludenten Beratungsvertrages zu sehen, aus welchem sich die Aufklärungspflicht ergibt⁶⁶.

[Rz 35] Will der Kunde eine Verletzung der Beratungspflichten beweisen, indizieren z.B. die Dauer der Beziehung zum Berater, die Häufigkeit der Beratungsgespräche, oder die Tatsache, dass die Anlageentscheide jeweils nach dem Beratungsgespräch getroffen wurden, das Vorliegen eines Anlageberatungsverhältnisses⁶⁷.

e. Punktuelle Beratungsdienstleistung

[Rz 36] Nicht in jedem Fall einer Auskunftserteilung liegt aber bereits ein konkludentes Beratungsverhältnis zwischen dem Anlageberater und dem Kunden vor. Der Kunde kann die Beratung auch nur «punktuell»⁶⁸ in Anspruch nehmen, im Sinne einer gelegentlichen Kontaktaufnahme, ohne dass ein ausdrücklich oder konkludent abgeschlossener Beratungsvertrag vorläge. Der Kunde trifft

⁶² Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 5.2.

⁶³ Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 6.6.1.

⁶⁴ BGE 133 III 97, 103, E. 7.2; vgl. auch CHRISTIAN THALMANN, Von der vorvertraglichen Aufklärungspflicht der Bank zur börsengesetzlichen Informationspflicht des Effektenhändlers, Festschrift für Jean Nicolas Druey, Zürich 2002, 991 (zit. THALMANN).

⁶⁵ Voraussetzung ist diesfalls, dass dem Anlageberater die Anlageziele des Kunden bekannt sind, mithin eine Aufklärung vor dem (konkludenten) Vertragsschluss stattgefunden hat; vgl. GUTZWILLER (FN 9), 62.

⁶⁶ Urteil des Bundesgerichts 4C.20/2005 vom 21. Februar 2006, E. 4.2.3.

⁶⁷ GUTZWILLER (FN 9), 30.

⁶⁸ Vgl. zur «punktuellen» Anlageberatung Urteil des Handelsgerichts Zürich HG090121-O/U/dz vom 19. Mai 2011, Ziff. 2.2.2.2.; vgl. GUTZWILLER (FN 9), 28.

hierbei seine Anlageentscheide in der Regel selbständig, holt im Rahmen dieser «punktuellen» Beratung jedoch gelegentlich den Rat des Anlageberaters ein. Die Abgrenzung dieser punktuellen Beratung zum Execution Only-Geschäft kann sich im Einzelfall als schwierig erweisen. Unter Umständen ist für den Anlageberater erkennbar, in welchem Umfang der anfragende Kunde eine Beratung wünscht, ob umfassend oder ob beispielsweise spezifisch zu einem konkreten Titel. Daraus ergeben sich seine Pflichten. Ist dies jedoch nicht der Fall, stellt sich ihm die Frage, ob er spontan zu ergänzenden Erläuterungen verpflichtet ist, oder ob er einzig auf die konkret gestellte Frage eine präzise Antwort schuldet, weil er davon ausgehen darf, dass beim Kunden ein durchschnittliches Wissen sowie eine durchschnittliche Risikobereitschaft vorhanden sind⁶⁹.

f. Pflicht zur unaufgeforderten Beratung beim unerfahrenen Kunden

[Rz 37] Grundsätzlich hat der Finanzintermediär den Kunden nur auf Verlangen hin aufzuklären⁷⁰. Das Bundesgericht hat die Pflicht zur unaufgeforderten Beratung und Abmahnung⁷¹ durch die Bank indessen in solchen Fällen bejaht, in denen der Kunde völlig unwissend hinsichtlich der entsprechenden Risiken war, sowie sich ein besonderes Vertrauensverhältnis zwischen der Bank und dem Kunden entwickelt hat, aus welchem der Kunde gestützt auf den Grundsatz von Treu und Glauben eine unaufgeforderte Beratung und Warnung («Abmahnung») erwarten durfte und wenn der Kunde zusätzlich zu seinem Vermögen auch mit Krediten der Bank in Wertschriften investiert hat⁷². In diesen Fällen richtet sich die Aufklärungspflicht nach den Anlegerkenntnissen und der Erfahrung des Kunden⁷³.

[Rz 38] Eine generelle Pflicht, den Kunden in jedem Fall spontan und umfassend zu seinem Kenntnisstand zu befragen und entsprechend über Risiken aufzuklären, besteht für den Berater indessen nicht. Dies würde nämlich dazu führen, dass ein Anlagegeschäft einzig dann getätigt werden könnte, wenn der Berater den Kunden im Sinne einer fundierten Anlageberatung begleitet hat⁷⁴.

5. Aufklärungspflichten und weitere Pflichten des Finanzdienstleisters bei der Vermögensverwaltung

a. Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge

[Rz 39] Beim Vermögensverwaltungsgeschäft erfahren die Pflichten z.B. in den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung für Vermögensverwaltungsaufträge eine spezifische Konkretisierung. Diese Richtlinien enthalten Wohlverhaltenspflichten zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsauftrags, zu dessen Durchführung, zur Vermeidung von Klumpenrisiken und zur Wahl der Finanzanlagen sowie zur Entschädigung der Bank⁷⁵.

⁶⁹ GUTZWILLER (FN 9), 69.

⁷⁰ BGE 119 II 333, 335, E. 5a; BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.2.

⁷¹ Das Bundesgericht verwendet diesen Begriff im Sinne von «Warnung».

⁷² BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.1.; GUTZWILLER (FN 9), 30 m.w.H.

⁷³ BGE 133 III 97, 103, E. 7.1.2.; bestätigt im Urteil des Bundesgerichts 4A_331/2012 vom 2. April 2013, E. 2.2.1.

⁷⁴ GUTZWILLER (FN 9), 70.

⁷⁵ Schweizerische Bankiervereinigung, Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge, Dezember 2013.

b. Vertragsgegenstand

[Rz 40] Der Kunde räumt im Rahmen eines Vermögensverwaltungsgeschäfts einer Person oder einer Gesellschaft die Verfügungsmacht über seine Vermögenswerte ein⁷⁶, d.h. er tritt die Anlageentscheide an diesen Dritten ab⁷⁷. Der Vermögensverwalter ist gemäss dem Massstab der Sorgfalts- und Treuepflicht verpflichtet, diese (fremden) Interessen zu wahren und das Vermögen des Kunden sorgfältig und getreu zu verwalten. Er trifft nach Abschluss des Vertrags innerhalb der ihm obliegenden Sorgfalts- und Treuepflicht sowie der Vereinbarung die Anlageentscheide, ohne dass der Kunde zu jedem Geschäft einzeln einwilligt. Der Kunde bezweckt mit der Erteilung eines Vermögensverwaltungsauftrags, sich die besonderen Kenntnisse oder Ressourcen des Vermögensverwalters zu Nutze zu machen, um bestimmte persönliche, zum Voraus vereinbarte Anlageziele zu erreichen⁷⁸.

[Rz 41] Von der Anlageberatung grenzt sich die Vermögensverwaltung wesentlich dadurch ab, dass der Vermögensverwalter und nicht der Kunde für den Anlageentscheid zuständig ist; zum beratenden Element der Anlageberatung tritt bei der Vermögensverwaltung das verwaltende Element im Sinne der Anlage- und Verwaltungstätigkeit hinzu⁷⁹. Der Vermögensverwalter ist deshalb auch verpflichtet, die Kundenanlagen dauernd zu überwachen⁸⁰. Gebieten es die Umstände, hat er das Depot des Kunden neu zu schichten, bisherige Titel abzustossen und / oder neue hinzuzukaufen.

c. Vertragliche Aufklärungspflicht bei Anbahnung und Abwicklung von Vermögensverwaltungsverträgen

[Rz 42] Auf den Vermögensverwaltungsvertrag sind ebenfalls die auftragsrechtlichen Regeln anwendbar⁸¹. Der höchstrichterlichen Rechtsprechung zufolge unterstehen Personen oder Unternehmen, welche sich berufsmässig mit dem Anlagegeschäft befassen, einer besonderen Aufklärungspflicht (Beratungs- und Warnpflicht), wenn sie Verträge über die Vermögensverwaltung anbahnen oder abwickeln⁸². Bereits im Zeitpunkt der Aufnahme der Geschäftsbeziehung hat der Vermögensverwalter die Interessen des Kunden zu erfragen und den Kunden zu beraten bzw. über Risiken aufzuklären. Er muss die Vermögenssituation des Kunden, seine Anlageziele und -strategien kennen und den Kunden befähigen, die Anlageentscheide kritisch zu hinterfragen («know your customer rule»⁸³). Stellt der Vermögensverwalter fest, dass der Kunde hinsichtlich der zu tätigenen Transaktion nicht um die Risiken weiss, hat er ihn sachgerecht zu beraten und vor einem übereilten

⁷⁶ JEAN-MARC SCHALLER, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, Grundlagen – Haftung – Zivilprozess – Aufsicht – Strafrecht, Zürich 2013, RZ 84 (zit. SCHALLER).

⁷⁷ SANDRO ABEGGLEN/BETRAND G. SCHOTT, Einsatz alternativer Anlagen in der Vermögensverwaltung – Rechtliche und regulatorische Aspekte unter besonderer Berücksichtigung der auf Banken anwendbaren Regeln, GesKR 2010, 476–491, 479 (zit. ABEGGLEN/SCHOTT).

⁷⁸ Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 5.1.; GUTZWILLER (FN 10), 23.

⁷⁹ Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014 vom 18. Dezember 2014, E. 4.4.1.

⁸⁰ GROSS (FN 10), 162.

⁸¹ BGE 138 III 755, 759, E. 4.2; BGE 115 II 62, E. 1; MATTHIAS TRAUTMANN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag, in: Rolf Sethe et al. (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zürich 2013, 133–168, 135 (zit. TRAUTMANN/VON DER CRONE).

⁸² BGE 124 III 155, 162, E. 3a; Urteil des Bundesgerichts 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008, E. 7.1.; vgl. THOMAS STEININGER/HANS CASPAR VON DER CRONE, Beratungsauftrag und Aufklärungspflicht, Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008 i.S. Y. X. AG (Beschwerdeführerin, Beklagte) gegen A. (Beschwerdegegner, Kläger), SZW 2/2009, 140–151, 141 (zit. STEININGER/VON DER CRONE).

⁸³ Ausfluss der sog. «know your customer rule», vgl. dazu TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 134 ff., 153; Urteil des Bundesgerichts 4A_140/2011 vom 27. Juni 2011, E. 2.1.; vgl. dazu GROSS (FN 10), 163.

Anlageentscheid zu warnen.

d. Erstellen eines Kundenprofils (Dokumentationspflicht)

[Rz 43] Es gehört zu den Sorgfaltspflichten des Vermögensverwalters, seinen Kunden zu kennen und das Risiko, welches der Kunde einzugehen bereit ist, sowie das Risiko, welches der Kunde unter Berücksichtigung seiner individuellen Lebensumstände einzugehen vermag, abzuklären. Das Ergebnis ist in einem Kundenprofil festzuhalten und die Anlagestrategie ist entsprechend festzulegen⁸⁴. Der Vermögensverwalter hat das Kundenprofil vor oder zeitgleich mit dem Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages zu erstellen und beim Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrags als auch bei den Anlageentscheiden zu berücksichtigen⁸⁵.

[Rz 44] Das Kundenprofil dient dem Finanzintermediär als Ausgangslage für die Aufklärung des Kunden über die verschiedenen Aspekte der Vermögensanlage⁸⁶. Den Vermögensverwalter trifft eine umfassende Pflicht, die Interessen des Kunden zu wahren und bei Änderungen bedeutender Parameter in den persönlichen oder finanziellen Verhältnissen des Kunden hat der Vermögensverwalter das Kundenprofil anzupassen⁸⁷.

[Rz 45] Das Kundenprofil lässt sich jedoch im Streitfall nicht zur Klärung verwenden, ob das gewählte Risiko der Anlagestrategie angemessen war; ihm kommt gemäss Bundesgericht keine selbständige, d.h. haftungsbegründende Bedeutung zu⁸⁸. Falls die im Verwaltungsvertrag getroffenen Abmachungen eindeutig sind und aufzeigen, dass der Kunde mit einer spekulativen und riskanten Anlagestrategie einverstanden war, kann der Kunde sich nicht nachträglich auf den Standpunkt stellen, eine risikoaverse Anlagestrategie wäre angemessener gewesen. Ein solches Verhalten wäre widersprüchlich im Sinne von Art. 2 Abs. 2 Zivilgesetzbuch (ZGB) und geniesst keinen Rechtsschutz⁸⁹. Stellt sich indessen heraus, dass kein Kundenprofil vorliegt und sich die Anlagestrategie insgesamt auf eine mangelhafte Informationsbeschaffung stützt und deshalb nicht angemessen ist, lässt sich dem Vermögensverwalter ein unsorgfältiges Vorgehen vorwerfen⁹⁰.

e. Umfang der Aufklärungs-, Beratungs-, Warn- und Überwachungspflicht

[Rz 46] Wie vorstehend erwähnt⁹¹, besteht für Personen, die sich berufsmässig mit dem Anlagegeschäft befassen, bei der Anbahnung und Abwicklung von Vermögensverwaltungsverträgen eine

⁸⁴ Sog. subjektive und objektive Risikofähigkeit; Urteil des Bundesgerichts 4C.158/2006 vom 10. November 2006, E. 3.3.1.; vgl. auch SCHALLER (FN 76) Rz. 40 ff.; BGE 138 III 755, 764, E. 5.5.

⁸⁵ Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 6.5; Urteil des Bundesgerichts 4C.158/2006 vom 10. November 2006, E. 3.3.1.; VALENTIN JENTSCH/HANS CASPAR VON DER CRONE, Informationspflichten der Bank bei der Vermögensverwaltung: Kundenprofil und Risikoaufklärung, Urteil des Schweizerischen Bundesgerichts 4A_140/2011 vom 27. Juni 2011 i.S. X. (Beschwerdeführer) gegen Bank B. AG (Beschwerdegegnerin), SZW 6/2011, 639–653, 648.

⁸⁶ TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 141.

⁸⁷ TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 142.

⁸⁸ Urteil des Bundesgerichts 4C.158/2006 vom 10. November 2006, E. 3.3.2.

⁸⁹ Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 6.5.1; Urteil des Bundesgerichts 4A_140/2011 vom 27. Juni 2011, E. 2.1.

⁹⁰ Urteil des Bundesgerichts 4A_364/2013 vom 5. März 2014, E. 6.6.4.; vgl. dazu das Urteil des Obergerichts des Kantons Zürich, I. Zivilkammer, LB110052, vereinigt mit LB110061 und LB110062 vom 24. Juni 2013, E. 6.4.3. Vgl. auch vorne Ziff. II.6.b.; TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 149.

⁹¹ Vgl. vorne Ziff. II.6.b.

besondere Aufklärungspflicht; diese lässt sich in Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten unterteilen.

[Rz 47] Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung ist der Kunde unaufgefordert und umfassend bezüglich der seine Interessen berührenden und für seine Entscheidungsfindung erheblichen Tatsachen aufzuklären und zu informieren⁹². Solche Informationen können beispielsweise das Risiko der Anlagestrategie, die Kosten oder auch die Erfolgchancen betreffen und haben sich am Kenntnisstand des Kunden zu orientieren⁹³.

[Rz 48] Sodann hat der Finanzintermediär dem Kunden die verschiedenen Anlagemöglichkeiten aufzuzeigen und deren Vor- bzw. Nachteile sachgerecht im Kundengespräch zu analysieren; gestützt darauf ist die Investitionsstrategie festzulegen⁹⁴.

[Rz 49] Vor übereilten Entscheiden in Bezug auf die zu wählende Ausrichtung der Vermögensverwaltung hat der Finanzdienstleister den Kunden zu warnen⁹⁵. Dem Vermögensverwalter als Fachperson ist es möglich, ein umfassenderes Urteil über die Zweckmässigkeit einer bestimmten Anlagestrategie zu treffen. Wenn der Kunde beispielsweise im Rahmen eines bereits vereinbarten Vermögensverwaltungsvertrags eine gesonderte Weisung für ein Geschäft erteilen will und dies dem ursprünglich vereinbarten Risikoprofil des Mandats nicht entspricht, hat ihn der Vermögensverwalter zu warnen bzw. ihn darauf hinzuweisen, dass er das Geschäft als unzweckmässig erachte⁹⁶.

6. Standesregeln und weitere spezialgesetzliche Pflichten

[Rz 50] Das FINMA-Rundschreiben 2009/1 (Eckwerte zur Vermögensverwaltung) hält fest, welche Mindeststandards für Verhaltensregeln bei der Vermögensverwaltung die FINMA anerkennt. Das Rundschreiben gibt die wesentlichen auftragsrechtlichen Sorgfalts-, Treue- und Rechenschaftspflichten wieder. Gestützt auf Art. 7 Abs. 3 Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) haben sodann zahlreiche Branchenverbände wie die Schweizerische Bankiervereinigung, die Swiss Funds & Asset Management Association oder der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter im Rahmen der Selbstregulierung verschiedene Richtlinien erlassen, welche im Sinne von branchenüblichen Usancen für die Bestimmung des zu wahrenden Sorgfaltsmasses herangezogen werden können⁹⁷.

[Rz 51] Die Pflichten des Finanzdienstleisters werden zudem durch die Verhaltensregeln gemäss Art. 11 Abs. 1 Börsengesetz (BEHG) konkretisiert, wonach er, sofern er als Effektenhändler zu qualifizieren ist, Interessenkonflikte zu vermeiden (Treuepflicht) und mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen zu handeln hat. Die Bestimmung ist insbesondere für das Execution Only-Geschäft von Bedeutung; für die Anlageberatung und die Vermögensverwaltung ergeben sich die Pflichten der Norm bereits aus dem Auftragsrecht⁹⁸. Bewilligungsträger gemäss

⁹² Urteil des Bundesgerichts 4C.20/2005 vom 21. Februar 2006, E. 4.2.3.

⁹³ TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 153; nach Ansicht von KUSTER gehört die Mindestkurspolitik der SNB ebenfalls dazu, vgl. MATTHIAS KUSTER, Rechtliche Implikationen der Aufhebung des Frankenmindestkurses auf das Vermögensverwaltungsgeschäft, in: Jusletter 15. Juni 2015.

⁹⁴ Urteil des Bundesgerichts 4A_140/2011 vom 27. Juni 2011, E. 3.1.

⁹⁵ Das Bundesgericht spricht von «Abmahnung», vgl. BGE 133 III 97, 102, E. 7.1.1.; STEININGER/VON DER CRONE (FN 82), 141.

⁹⁶ TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 155.

⁹⁷ Vgl. www.swissbanking.org; www.sfama.ch; www.vsv-asg.ch.

⁹⁸ TRAUTMANN/VON DER CRONE (FN 81), 156.

Kollektivanlagengesetz (KAG) unterstehen einer Treuepflicht, Sorgfaltspflicht und Informationspflicht gemäss Art. 20 KAG, woraus sich auch die Pflicht zur Gewährleistung einer transparenten Rechenschaftsablage ergibt. Zu berücksichtigen haben Finanzintermediäre gemäss Geldwäschereigesetz (GwG) zudem die Sorgfaltspflichten zur Bekämpfung der Geldwäscherei gemäss Art. 305^{bis} Strafgesetzbuch (StGB) und der Terrorismusfinanzierung gemäss Art. 260^{quinquies} StGB.

7. Zwischenbilanz

[Rz 52] Im Einzelfall stellt es sich für den Finanzdienstleister regelmässig als schwierig dar, die mit dem Kunden getroffene Vereinbarung zu qualifizieren und zu wissen, welche Pflichten er unter den konkreten Umständen zu beachten hat. Der neuere Entscheid zum Swatch/UBS-Fall zeigt, dass das Bundesgericht zuweilen nach Kundensegmenten unterschiedliche Anforderungen an die Finanzdienstleister stellt. Mit Blick auf die Rechtssicherheit wäre deshalb eine klarere Abgrenzung wünschenswert.

I. Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters im Privatkundengeschäft gemäss VE-FIDLEG

1. Gesetzeszweck und Geltungsbereich

[Rz 53] Im VE-FIDLEG sind – beschränkt auf den vorliegend erörterten Gegenstand – Informations-, Dokumentations- und Rechenschaftspflichten statuiert sowie werden die Finanzdienstleister gemäss Art. 2 Abs. 1 lit. a-c VE-FIDLEG zur Transparenz und Einhaltung von Sorgfaltspflichten verpflichtet. Art. 72 VE-FIDLEG statuiert beispielsweise einen jederzeitigen Anspruch des Kunden auf Herausgabe einer Kopie des Kundendossiers sowie sämtlicher Dokumente, welche der Finanzdienstleister im Rahmen der Geschäftsbeziehung erstellt hat. Zwar besteht dieser Anspruch, wie vorstehend ausgeführt, bereits gestützt auf die auftragsrechtlichen Normen, doch führt die FIDLEG-Regelung zu einer Stärkung der Ansprüche des Kunden gegenüber der Bank⁹⁹. Weiter haben Finanzdienstleister bei den Kunden eine Eignungs- und Angemessenheitsprüfung durchzuführen, um einen adäquaten Kundenschutz zu gewährleisten. Eine Neuerung erfahren die von den Finanzdienstleistern zu erbringenden Pflichten dahingehend, dass der VE-FIDLEG die Anleger abgestuft nach ihrem Schutzbedürfnis in Segmente einteilt.

2. Rechtliche Natur

[Rz 54] Die im FIDLEG vorgesehenen Normen sind grundsätzlich öffentlich-rechtlicher Natur. Die Nichteinhaltung derselben führt zu einer Sanktionierung durch die Aufsichtsbehörde. Verletzt eine Person die Verhaltensregeln, zieht dies gemäss Art. 121 VE-FIDLEG ausserdem eine strafrechtliche Verantwortung bei vorsätzlicher oder fahrlässiger Begehung nach sich. Weil das FIDLEG das Pflichtenheft der Finanzdienstleister bereits in detailliertem Ausmass aufführt, werden sich diese Normen auch auf die Beziehung zwischen dem Finanzdienstleister und dem Kunden auswirken. Den

⁹⁹ Vgl. EFD, Erläuternder Bericht (FN 1), 37; ZAUGG (FN 32), 1024.

Normen kommt in diesem Umfang privatrechtliche Geltung zu, d.h. sie zählen zum Aufsichtsrecht, haben indessen «Ausstrahlungswirkung auf das Zivilrecht»¹⁰⁰.

3. Kundensegmentierung

[Rz 55] Der VE-FIDLEG teilt die Kunden entsprechend ihren Kenntnissen und Erfahrungen in zwei Segmente ein: Privatkunden und professionelle Kunden. Für Letztere gelten gemäss Art. 20 VE-FIDLEG teilweise gelockerte Bestimmungen bezüglich der Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung. Während den vermögenden Privatkunden ein Opting-out von den Kundenschutzbestimmungen i.S.v. Art. 5 VE-FIDLEG offensteht, können professionelle Kunden schriftlich erklären, dass sie als Privatkunden gelten wollen (Opting-in).

[Rz 56] Nach der geltenden Rechtsprechung hat der Finanzdienstleister gegenüber dem Privatkunden grundsätzlich dieselben auftragsrechtlichen Pflichten zu berücksichtigen wie gegenüber dem professionellen Kunden. Das Swatch-Urteil¹⁰¹ zeigt indessen, dass auch das Bundesgericht für die Beurteilung des Sorgfaltsmassstabs auf die Schutzbedürftigkeit des Kunden abstellt und einen weniger strengen Massstab an die Aufklärung des Beauftragten legt, wenn sich die Parteien auf Augenhöhe begegnen. Die nun im VE-FIDLEG vorgesehene Kundensegmentierung bringt insofern eine Neuerung für die Finanzdienstleister, als professionelle und institutionelle Kunden schriftlich ein Opting-in erklären können und dann als Privatkunden gelten. Diesfalls wäre der Aspekt des «Begegnens auf Augenhöhe» unbeachtlich und der Finanzdienstleister hätte gegenüber dem professionellen Kunden dieselben Informationspflichten zu beachten und eine Eignungs- und Angemessenheitsprüfung durchzuführen, wie er dies auch den Privatkunden schuldet.

4. Eignungsprüfung (Prinzip der Suitability)

[Rz 57] Gemäss Art. 10 VE-FIDLEG hat bei der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung eine sog. Eignungsprüfung stattzufinden¹⁰². Sinn und Zweck dieser Prüfung ist die Abklärung, wie es um die Risikofähigkeit und -bereitschaft des Kunden steht. Der Finanzdienstleister hat den Kunden zu seinen finanziellen Verhältnissen, Anlagezielen sowie Kenntnissen und Erfahrungen in Finanzgeschäften zu befragen¹⁰³. Nur wenn die Eignungsprüfung ergibt, dass der Kunde über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken und Eigenschaften des entsprechenden Geschäfts zu verstehen, darf der Finanzdienstleister dem Kunden zu diesem Geschäft raten¹⁰⁴. Verfügt der Finanzdienstleister nur über ungenügende Informationen und kann er infolgedessen die Eignungsprüfung nicht durchführen, darf er die Dienstleistung (Anlageberatung oder Vermögensverwaltung) nicht erbringen¹⁰⁵.

¹⁰⁰EFD, Erläuternder Bericht (FN 1), 14; ROLF H. WEBER, Finanzdienstleistungen im Spannungsfeld von Zivil- und Aufsichtsrecht, SJZ 2013, 405–420, 409.

¹⁰¹Urteil des Bundesgerichts 4A_336/2014, vom 18. Dezember 2014, E. 6.6.1.

¹⁰²EFD, Erläuternder Bericht (FN 1), 14.

¹⁰³URS SCHENKER, Kapitel 1 – Die rechtliche Position des Kunden, in: Kathrin Heim (Hrsg.), Suitability & Appropriateness; Gesetzliche und regulatorische Übersicht für Bankfachleute und Juristen, Zürich/Basel/Genf 2012, 13 (zit. SCHENKER).

¹⁰⁴EFD, Erläuternder Bericht (FN 1), 14.

¹⁰⁵SCHENKER (FN 103), 12.

[Rz 58] Der Finanzdienstleister hat entsprechend der neuen Regelung standardmässig ein Screening des Kunden vorzunehmen und für den Kunden geeignete Finanzdienstleistungen und -instrumente zu empfehlen. Bei Vermögensverwaltungsmandaten ergibt sich zudem aus der Eignungsprüfung die Pflicht, dass der Vermögensverwalter das Kundendepot laufend überwacht und vor der Durchführung einer Transaktion deren Eignung im Lichte des Kundenprofils prüft¹⁰⁶. Wie die Übersicht zur heutigen Rechtsprechung jedoch zeigte, hat regelmässig nicht der Inhalt des Pflichtenkanons einer Dienstleistung zum Rechtsstreit geführt, sondern die Qualifikation des konkreten Rechtsverhältnisses. Diesbezüglich leistet der VE-FIDLEG keine Klärung, nach welchen Kriterien zu bestimmen ist, welcher Art das vorliegende Geschäft ist. Die Bestimmungen zur Eignungsprüfung sowie zur Informationspflicht vermögen indessen Defizite der geltenden Rechtslage aufzufangen. Der Finanzdienstleister kann Missverständnissen zum Inhalt der zu erbringenden Dienstleistung vorbeugen, indem er sich in jedem Fall ein Bild über den konkreten Kunden verschafft und ihn beispielsweise darüber informiert, ob eine laufende Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente vorgenommen wird oder nicht, wie dies Art. 7 Abs. 2 lit. b VE-FIDLEG verlangt. Der zu erwartende Mehraufwand für die Finanzdienstleister dürfte jedoch beträchtlich sein.

5. Angemessenheitsprüfung (Prinzip der Appropriateness)

[Rz 59] Die Angemessenheitsprüfung im Sinne von Art. 11 VE-FIDLEG hat auch bei anderen Finanzdienstleistungen als der Vermögensverwaltung oder der Anlageberatung zu erfolgen. Der Finanzdienstleister muss prüfen, ob die Dienstleistung oder das Produkt mit Blick auf die Kenntnisse und die Erfahrung des Kunden als angemessen erscheinen. Bei Execution Only-Aufträgen, welche der Kunde veranlasst, ist eine Angemessenheitsprüfung indessen nicht durchzuführen¹⁰⁷.

[Rz 60] Unter der geltenden Rechtsprechung hat der Finanzdienstleister beim Execution Only-Geschäft den Kunden in bestimmten Situationen «abzumahn»en, wenn er davon auszugehen hat, dass der Kunde die Risiken offensichtlich nicht erkennt¹⁰⁸. Dem Wortlaut der VE-FIDLEG-Regelung nach zu schliessen soll eine Abmahnung bzw. eine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung in Fällen von Execution Only-Geschäften nicht zu erfolgen haben. Dem Kunden wird lediglich mitgeteilt, dass keine solche Prüfung erfolgt, weitere Aufklärungspflichten hat der Finanzdienstleister nicht.

6. Dreiteilung des Bankkundengeschäfts gemäss VE-FIDLEG sowie Änderungsvorschlag

[Rz 61] Der VE-FIDLEG übernimmt in Art. 3 lit. d Ziff. 3 und 4 sowie Art. 14 Abs. 1 lit. a und b die Dreiteilung des Bankgeschäfts gemäss geltender Rechtsprechung. Die Vermögensverwaltung ist definiert als «Verwaltung von Vermögenswerten» und die Anlageberatung als «Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen». Ein Execution Only-Geschäft liegt gemäss Gesetzesvorschlag vor, wenn die Dienstleistung ausschliesslich im

¹⁰⁶Hearingbericht EFD, Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), Stossrichtungen möglicher Regulierung, 18. Februar 2013, abrufbar unter: <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/31589.pdf>, 18.

¹⁰⁷Art. 14 Abs. 1 VE-FIDLEG.

¹⁰⁸Vgl. vorne, II.5.f.

Führen eines Kontos oder Depots oder in der Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen besteht und die Dienstleistung auf Veranlassung des Kunden erbracht wird.

[Rz 62] Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) hat mit ihrer Stellungnahme zum Entwurf des FIDLEG¹⁰⁹ eine Unterscheidung der Anlageberatung in qualifizierte Anlageberatung und einfache Anlageberatung angeregt¹¹⁰. Das EFD nimmt diesen Ansatz für die Ausarbeitung der Botschaft dem Vernehmen nach auf¹¹¹. Die SBVg schlägt vor, die Anlageberatung in eine qualifizierte bzw. eine einfache Anlageberatung zu differenzieren: «[...] die Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen, entweder im Rahmen eines auf Dauer angelegten, entgeltlichen und schriftlichen Beratungsverhältnisses (qualifizierte Anlageberatung) oder in Bezug auf einzelne Finanzinstrumente (einfache Anlageberatung)»¹¹².

[Rz 63] Im Rahmen der qualifizierten Anlageberatung erfolgt eine Eignungsprüfung. Demgegenüber steht zur Diskussion, dass bei einer «punktuellen» Erbringung von Anlageberatung (einfache Anlageberatung) transaktionsbezogen die weniger umfassende Angemessenheitsprüfung durchzuführen wäre¹¹³. Aus Sicht der Finanzinstitute erscheint eine solche Kategorisierung als wünschenswert und praxisnah. Der Finanzdienstleister könnte dem Kunden, der sich bildlich gesprochen am Schalter danach erkundigt, ob ihm das Institut einen Kauf der Aktie XY empfehlen würde, die Beratungsdienstleistung erbringen, ohne dass er sämtliche Sorgfaltspflichten gemäss der Eignungsprüfung zu berücksichtigen hätte. Er wäre nur verpflichtet, in diesem Fall abzuklären, ob der Kunde bereits über Erfahrung in Bezug auf den gewünschten Aktienkauf verfügt, müsste jedoch nicht auch die finanziellen Verhältnisse, die Anlageziele und Lebensumstände des Kunden in Erfahrung bringen. Mit Blick auf die Abgrenzung zu Execution Only-Geschäften dürfte eine zusätzliche Kategorie mit entsprechend abgestuften Pflichtenkanon ebenfalls sinnvoll sein.

[Rz 64] Wie die Rechtsprechung zum Execution Only-Geschäft zeigt, besteht der Bedarf, in einzelnen Fällen vom Finanzdienstleister dennoch ein gewisses Mass an Aufklärung zu verlangen. Dieser rechtlich schwammige Graubereich könnte künftig in die Kategorie der einfachen Anlageberatung fallen. Die qualifizierte Anlageberatung läge demgegenüber nur vor, wenn dies ausdrücklich zwischen den Parteien vereinbart wurde.

[Rz 65] Indessen besteht die Gefahr, dass die Finanzdienstleister bestrebt sein werden, möglichst viele Kunden durch ein entsprechend angepasstes Preismodell der einfachen Anlageberatung zuzuführen, um nicht die umfassende Eignungsprüfung durchführen zu müssen. Dies würde sich dahingehend auswirken, dass die Situation für die Kunden nach Einführung des FIDLEG derjenigen vor der Einführung des FIDLEG gleicht. Als ungünstige Entwicklung wäre zu werten, wenn Finanzdienstleister gewisse Dienstleistungen für Kleinkunden nicht mehr erbringen würden, was kaum der Absicht des Gesetzgebers entsprechen dürfte¹¹⁴.

¹⁰⁹Vgl. EFD, Bericht zur Vernehmlassung (FN 1).

¹¹⁰EFD, Bericht zur Vernehmlassung (FN 1), 18; Schweizerische Bankiervereinigung, Vernehmlassung Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG), Stellungnahme vom 31. Oktober 2014, abrufbar unter: http://www.swissbanking.org/20141031-3200-ver-stellungnahme_fidleg_finig_def-cwi.pdf, 6 (zit. SBVg, Stellungnahme).

¹¹¹ROTH (FN 7), Folie 13.

¹¹²SBVg, Stellungnahme (FN 110), 6.

¹¹³ROTH (FN 7), Folie 13.

¹¹⁴Angesichts der sich rasch etablierenden sog. Robo-Advisors, d.h. automatisierten Anlageberatungsprogramme, erscheint der Trend ohnehin in diese Richtung zu gehen, vgl. CLAUDIA GABRIEL, Private Banking ohne Banker, NZZ Equity vom 3. August 2015, 21.

II. **Fazit: Zu erwartende Neuerungen für Finanzdienstleister**

[Rz 66] Wie der vorstehende Überblick zeigte, bereitet die Abgrenzung der verschiedenen Bankgeschäfte, d.h. Execution Only-Geschäft, Anlageberatung und Vermögensverwaltung, im Einzelfall Schwierigkeiten, doch lassen sich Kriterien herauschälen, wonach die erbrachte Dienstleistung dem einen oder anderen Geschäftstypus zugeordnet werden kann. Die damit einhergehenden Beratungs- und Aufklärungspflichten der Finanzdienstleister sind durch die Rechtsprechung konkretisiert und teilweise erweitert worden, doch ist auch hier eine Einzelfallbetrachtung zielführend und allgemein gültige Aussagen sind nur schwer zu machen.

[Rz 67] Mit dem neuen FIDLEG ändert sich für die Finanzdienstleister vor allem, dass sie ihre Kunden beim Anlageberatungsgeschäft und bei der Vermögensverwaltung umfassend zu informieren haben und eine Eignungsprüfung sowie bei anderen Geschäften als dem Execution Only-Geschäft eine Angemessenheitsprüfung vorzunehmen haben. Die Schwierigkeit bei der Abgrenzung der verschiedenen Geschäftstypen wird dadurch jedoch nicht gemindert. Immerhin vermag die Neuregelung einen Beitrag zu leisten, dass die Finanzdienstleister ihre Kunden regelmässig nach ihrem Kenntnisstand befragen und sich im Zweifelsfall weigern, eine Transaktion zu tätigen. Im ungünstigen Fall führt die Neuregelung indessen dazu, dass der Kleinkunde für die Bank nicht mehr attraktiv ist und sie bestimmte Dienstleistungen für ihn nicht mehr erbringt. Dieser negativen Entwicklung könnte die zur Diskussion stehende Zweiteilung der Anlageberatung entgegenwirken.

Prof. Dr. ROLF H. WEBER ist Ordinarius für Privat-, Wirtschafts- und Europarecht an der Universität Zürich, Visiting Professor an der Hong Kong University und praktizierender Rechtsanwalt in Zürich.

Der Beitrag ist eine erweiterte Fassung des Vortrags vom 17. Juni 2015 am Europa Institut an der Universität Zürich zum Thema «Aktuelle Entwicklungen im Wirtschafts- und Konsumrecht» und ist im Rahmen des UFSP (Universitärer Forschungsschwerpunkt Finanzmarktregulierung) der Universität Zürich entstanden.